

Revisión del Dictamen de Calificación

Agosto 2002

Tipo de Emisión:	Obligaciones Quirografarias
Número de la Emisión:	OQ-2001-I; OQ-2001-II; OQ-2001-III y OQ-2001-IV
Riesgo:	A3
Categoría A	Corresponde a aquellos instrumentos con una muy buena capacidad de pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no debería verse afectada ante eventuales cambios en el emisor, en el sector o área a que éste pertenece, o en la economía. Sólo en casos extremos, pudiera afectarse levemente el riesgo del instrumento calificado.
Subcategoría A3	Se trata de instrumentos que presentan para el inversor un muy bajo riesgo. Cuenta con una adecuada capacidad de pago, del capital e intereses, en los términos y plazos pactados. A juicio del calificador, solo en casos extremos, eventuales cambios en la sociedad emisora, en el sector económico a que ésta pertenece o en la marcha de la economía en general, podrían incrementar levemente el riesgo del instrumento bajo consideración.
Periodicidad de Revisión:	Este dictamen será revisado a los ciento ochenta días contados a partir de la fecha del presente dictamen o cuando FITCH Venezuela, tenga conocimiento de hechos que puedan alterar substancialmente el nivel de riesgo de los títulos valores emitidos.
Monto de la Emisión:	OQ-2001-I: 20.000 MM; OQ-2001-II: 25.000 MM; OQ-2001-III: 10.000 MM y OQ 2001-IV: 15.000 MM.
Rendimiento de la Emisión:	Tasa de interés variable fijada mensualmente.
Plazo de la Emisión:	OQ-2001-I y OQ-2001-III: 2 años. OQ-2001-II y OQ-2001-IV: 3 años
Autorización de la Emisión:	Emisiones aprobadas en Asamblea General Extraordinaria de Accionistas del 29 de marzo de 2001.
Información Procesada:	Edos. Financieros Auditados AF97, AF98, AF99, AF00 y AF01. Adicionalmente se incorporaron los resultados no auditados correspondientes al cierre del primer semestre de 2002. Cifras expresadas en bolívares corrientes.

Mercantil Servicios Financieros C.A.

(Cifras Consolidadas Expresadas en Millones de Bs. Corrientes)

ESTADO DE GANANCIAS Y PERDIDAS	6 meses	12 meses	6 meses
	jun-01	dic-01	jun-02
Ingresos Financieros	271.033	581.808	392.542
Gastos Financieros	74.221	149.258	120.931
Margen Financiero antes de Prov.	196.812	432.550	271.611
Utilidad antes de Imp. e Int. Min.	27.469	85.513	129.049
Utilidad Neta	21.391	70.702	105.389
BALANCE GENERAL			
Disponibilidades	644.450	763.395	567.573
Inversiones en Valores Totales	1.558.731	1.735.571	3.160.730
Cartera de Créditos Bruta	2.425.871	2.620.736	3.685.649
<i>Total Activo</i>	<i>5.100.280</i>	<i>5.626.240</i>	<i>7.908.365</i>
Captaciones del Público	3.975.000	4.403.391	6.159.943
Obligaciones	228.198	307.941	481.569
<i>Total Pasivo e Int. Min.</i>	<i>4.515.700</i>	<i>5.014.849</i>	<i>7.062.137</i>
<i>Total Patrimonio</i>	<i>584.580</i>	<i>611.391</i>	<i>846.228</i>
PRINCIPALES INDICADORES FINANCIEROS			
Disp./Captaciones del Público	16,2%	17,3%	9,2%
(Disp. + Valores)/Cap. Tot. de CP	79,3%	75,3%	81,9%
Créditos Inmv. Bruta/Créditos Bruto	2,9%	3,0%	2,8%
Prov. de Cartera/ Cart. de Créd. Inmv.	173,6%	179,4%	193,5%
Margen Finan. Bruto/Act. Bruto Prom.	8,2%	8,6%	8,0%
Eficiencia	82,0%	76,3%	59,7%
Overhead*	9,3%	9,0%	8,3%
ROA*	0,9%	1,4%	3,1%
Patrimonio/Activo Total	11,5%	10,9%	10,7%
Pat. Comp./Activos y Oper. Cont. Pond.	20,7%	16,6%	16,5%

*En caso que pertenezcan a períodos menores a un año, los índices se anualizaran con fines comparativos

FITCH Venezuela mantiene la calificación de riesgo de las emisiones de Obligaciones Quirografarias de Mercantil Servicios Financieros C.A. (MERCANTIL), hasta por el monto total de 70.000 millones de bolívares, en la categoría A3. La calificación se encuentra soportada por una adecuada diversificación de sus operaciones, un bajo nivel de apalancamiento y por las

fortalezas financieras de las principales filiales que proveen el flujo de dividendos para la cancelación de las obligaciones del emisor. Por su parte, las restricciones legales existentes para el pago de dividendos de su principal filial (Banco Mercantil C.A. Banco Universal) y los riesgos inherentes al sector bancario limitan la calificación otorgada.

Durante el primer semestre del año 2002, el adecuado nivel de diversificación de las operaciones de MERCANTIL dentro y fuera de Venezuela (43% en Vzla. y 57% en el extranjero) y la drástica devaluación de la moneda, incrementaron en un 41% el valor de los activos en bolívares, a pesar de la creciente salida de capitales que afectó al sistema financiero venezolano. Tal comportamiento de los activos estuvo explicado tanto por el crecimiento de las inversiones en valores (+82%) como también por la mayor cartera de créditos (+41%). Por su parte el crecimiento más que proporcional de la cartera de créditos (principalmente por las operaciones fuera de Venezuela) resultó en una mejora de la relación de cartera inmovilizada a cartera de créditos bruta hasta 2,8% (+0,1 p.p con relación al cierre de diciembre de 2001), tal comportamiento compara favorablemente con el mostrado por el promedio del sistema financiero venezolano. El incremento en la morosidad fue más que compensado por un mayor nivel de reservas de cartera (+45%), lo que resultó en una mejora hasta 193% de la relación de cobertura de cartera morosa, siendo ésta una relación conservadora.

En términos de resultados, el incremento del margen financiero producto del aumento de las tasas de interés como consecuencia la política monetaria restrictiva aplicada por el BCV para controlar la salida de capitales, la ganancia cambiaria derivada de la mayor devaluación de la moneda desde febrero de 2002, los mayores ingresos por comisiones y servicios originados por Banco Mercantil C.A. y una mejora significativa de los resultados propios de la actividad aseguradora (+88%), permitieron compensar los mayores gastos de constitución de reservas de cartera, el aumento de 25% en los gastos operativos, y el registro de algunos gastos no recurrentes asociados a la integración con Seguros Orinoco C.A., gastos de provisión relacionados con la cartera de créditos indexados de Banco Mercantil C.A. y reservas para mitigar la volatilidad del tipo de cambio. El resultado neto de MERCANTIL durante el primer semestre del año 2002 fue superior en 393% con relación al registrado durante el primer semestre del año 2001.

Durante el AF02 MERCANTIL continuó con el proceso de fusión de Seguros Orinoco C.A. el cual le permitirá casi duplicar su posición de mercado hasta un 10% de las primas cobradas en Venezuela. Por su parte, la institución mantiene un agresivo programa de contención de los costos operativos para lo cual cuenta desde finales el año 2001 con la herramienta SAP para el manejo de los costos y seguimiento de presupuesto de todas las empresas del holding. El programa de unificación de la estrategia corporativa, manejo centralizado del riesgo a nivel de todas las empresas de MSF y la segmentación de la clientela se mantienen como una prioridad para aprovechar las sinergias que proveen las diversas empresas del grupo.